

Fitch Atribui Rating ‘AA(bra)’ à Proposta de 2ª Emissão de Debêntures da Celesc G

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 11 de maio de 2018: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’ à proposta de segunda emissão de debêntures da Celesc Geração S.A. (Celesc G), no montante de BRL150 milhões, em série única e com prazo final de vencimento em cinco anos. Os recursos da emissão serão destinados exclusivamente ao pagamento da primeira emissão de debêntures da companhia.

A emissão de debêntures da Celesc G terá como fiadora a Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. (Celesc, Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’, Perspectiva Estável)), controladora integral da companhia, além de garantias reais. Estas consistirão de cessão fiduciária dos direitos creditórios, presentes e/ou futuros, decorrentes do fornecimento bruto de energia elétrica a clientes da Celesc G, além de direitos creditórios sobre a conta vinculada em que serão depositados os recebíveis oriundos da cessão mencionada e sobre a conta reserva onde serão retidos mensalmente os recursos transferidos a partir da conta vinculada. A Fitch já classifica a Celesc G com o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’. A relação completa dos ratings do grupo Celesc encontra-se ao final deste comunicado.

Os ratings do grupo Celesc, incluindo o da proposta de emissão de debêntures da Celesc G, refletem o seu forte perfil financeiro, com expectativa de que o grupo conseguirá administrar a alavancagem financeira líquida inferior a 1,5 vez e uma robusta posição de liquidez nos próximos anos. A agência considera positivo o acordo firmado entre a Celesc Distribuição S.A. (Celesc D), principal subsidiária da Celesc, e a Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobras) para a devolução de BRL1,2 bilhão do encargo setorial da Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), distribuída em trinta meses a partir de julho de 2017, que removeu uma incerteza que existia anteriormente quanto ao cronograma deste pagamento. Com base no cronograma acordado e na expectativa positiva de evolução operacional e da rentabilidade da Celesc D, a Fitch entende que o grupo conseguirá administrar um fluxo de caixa livre (FCF) negativo em 2018 e 2019, períodos onde esta devolução está mais concentrada, mantendo robusto perfil financeiro.

O grupo Celesc tem como importante desafio melhorar o desempenho de sua atividade de distribuição de energia, o qual deve ser beneficiado pela continuidade do crescimento do consumo de energia em sua área de concessão. Neste negócio, a Celesc D necessita atingir níveis de eficiência operacional e de rentabilidade superiores aos apresentados no último ano, de modo a atingir os parâmetros regulatórios definidos pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). Os ratings incorporam a limitada diversificação dos segmentos de atuação do grupo Celesc e consideram, ainda, o risco político do grupo, decorrente do controle acionário público, bem como o moderado risco regulatório e o risco hidrológico, atualmente acima da média.

A Fitch adota a abordagem consolidada na análise da Celesc e da Celesc G, apoiada na existência de cláusulas de cross default em algumas dívidas do grupo, incluindo na presente proposta de segunda emissão de debêntures da Celesc G.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Alavancagem Financeira Conservadora: A Fitch incorporou aos ratings a expectativa de que, em bases consolidadas, a Celesc gerenciará a relação dívida líquida/EBITDA em patamar inferior a 1,5 vez, já incorporando a potencial redução do caixa com o início da devolução de encargos regulatórios relativos à CDE. Os indicadores de crédito do grupo mantiveram-se fortes nos últimos cinco anos — de 2013 a 2017, quando a alavancagem financeira líquida, de acordo com os critérios da agência, permaneceu abaixo de 1,0 vez. Ao final de 2017, este índice estava negativo em 0,2 vez. Em base ajustada, adicionando à dívida o saldo devedor ao final de 2017 de BRL970 milhões do encargo da CDE que não vinha sendo pago por questão de litígio, a alavancagem líquida pro forma seria de 1,7 vez.

FCF Negativo: A Fitch acredita que, em bases consolidadas, a Celesc apresentará FCF negativo nos próximos dois anos. O fluxo de caixa das operações (CFFO) da Celesc D, principal empresa do grupo em receita e EBITDA, deve ser substancialmente pressionado pela devolução dos encargos da CDE. O saldo

devedor foi parcelado em trinta meses, com início do pagamento em julho de 2017, o que afetará mais intensamente o FCF em 2018 e 2019. Em 2017, o CFFO, de BRL349 milhões, impactado por desembolsos com maiores custos não gerenciáveis na distribuidora, não foi suficiente para cobrir os investimentos de BRL390 milhões e o reduzido pagamento de dividendos de BRL1 milhão, gerando FCF negativo em BRL41 milhões.

Resultados na Distribuição Precisam Melhorar: A Celesc D necessita administrar seus custos gerenciáveis de forma eficiente para incrementar a geração operacional de caixa. O EBITDA da distribuidora em 2017, de BRL440 milhões, era inferior ao seu EBITDA regulatório, de BRL612 milhões, mesmo se fosse ajustado pelo retorno das despesas não recorrentes de BRL73 milhões associadas ao Plano de Demissão Incentivada da empresa, reconhecidas em dezembro de 2017. A Celesc D foi beneficiada pelo consumo de energia em sua área de concessão, que cresceu 4,0% em 2017 em relação ao ano anterior, sendo que a Fitch projeta um aumento de 2,5% nos próximos dois anos. A empresa precisa reduzir suas perdas de energia, ainda superiores à meta regulatória, e melhorar os indicadores de qualidade na prestação do serviço.

Volatilidade do Segmento de Distribuição: Os ratings incorporam a elevada representatividade do segmento de distribuição para a Celesc, o qual se mostra mais volátil do que os demais no setor elétrico brasileiro, dentro de um cenário hidrológico favorável. A distribuição de energia correspondeu a 98% e 85% da receita e do EBITDA do grupo, respectivamente, em 2017. A Celesc D é exposta a ambientes macroeconômicos no que tange a demanda de energia, inadimplência e perdas, bem como ao impacto de cada revisão tarifária sobre sua geração de caixa. Apesar de os custos não gerenciáveis, como o de compra de energia, serem sempre compensados via tarifa, sua enorme representatividade na estrutura de custos totais das distribuidoras faz com que flutuações em um de seus itens possam ter significativo impacto negativo sobre o fluxo de caixa. Positivamente, a Fitch acredita que o governo federal sempre buscará soluções para problemas maiores, que possam colocar em risco as empresas deste estratégico setor da economia.

Limitada Diversificação de Segmento de Negócios: A análise da Fitch considera que os segmentos de geração e transmissão continuarão com limitada participação dentro do grupo Celesc. Em geração, a capacidade instalada, após a conclusão dos projetos em andamento, será de apenas 124MW. Em transmissão, o grupo arrematou, em abril de 2017, em consórcio com a EDP Energias do Brasil (EDP BR), um lote no leilão de linhas de transmissão promovido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), que deve contribuir com uma receita anual de apenas BRL17,2 milhões.

RESUMO DA ANÁLISE

Dos grupos classificados pela Fitch com atuação relevante no segmento de distribuição de energia elétrica, a robusta posição de liquidez e alavancagem financeira mais conservadora da Celesc a posiciona favoravelmente frente à Light S.A. (Light, 'A+(bra)'/Estável) e Centrais Elétricas do Pará (Celpa, 'AA-(bra)'/Estável), compensando a presença de risco político, devido ao controle estatal. No caso da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. (Eletropaulo, 'AA(bra)'/Estável), os perfis financeiros robustos se equivalem. Na comparação com a Companhia Energética do Maranhão (Cemar, 'AA+(bra)'/Estável), que também apresenta robustos indicadores de crédito, o controle privado e a maior eficiência da mesma a diferencia positivamente da Celesc.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário-base da Fitch para o emissor incluem:

- Custos gerenciáveis na distribuidora ajustados pela inflação;
- Crescimento médio de 2,5% no consumo de energia elétrica em 2018 e 2019;
- Distribuição de dividendos equivalente a 25% do lucro líquido no âmbito da Celesc.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating positiva incluem

- Geração de FCF positivo; e
- Maior diversificação de negócios nos resultados consolidados do grupo.

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem

- Relação dívida líquida/EBITDA superior a 2,5 vezes em bases sustentáveis; e
- Deterioração do perfil de liquidez, com o caixa e as aplicações financeiras consolidadas representando menos de 1,0 vez a dívida de curto prazo.

LIQUIDEZ

Liquidez Administrável: A Celesc tem bom histórico de cobertura da dívida de curto prazo, o que deverá continuar, de acordo com as expectativas da Fitch. Ao final de 2017, a posição de caixa e aplicações financeiras do grupo, de BRL565 milhões, representava 116% da dívida total, de BRL483 milhões, e cobria em 1,6 vez a dívida de curto prazo. A holding não possuía dívida no período. A liquidez do grupo vinha sendo beneficiada pela manutenção, no caixa da Celesc D, de valores controversos, relativos ao encontro de contas da distribuidora e da Eletrobras. Estes valores se referem ao saldo entre o pagamento dos encargos da CDE pela Celesc D e os recebimentos, pela distribuidora, de subsídios da Eletrobras. O fluxo de pagamento de ambas as partes não estava sendo realizado desde abril de 2015. Com o acordo realizado entre as partes, o valor de BRL1,2 bilhão será devolvido em 30 meses, a partir de julho de 2017.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch atribuiu o seguinte rating à Celesc G:

- Rating Nacional de Longo Prazo à proposta de segunda emissão de debêntures ‘AA(bra)’.

Atualmente, a Fitch classifica a Celesc e a Celesc G com os seguintes ratings:

Celesc

- Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’.

Celesc G

- Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’;
- Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures ‘AA(bra)’.

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Contatos:

Analista principal
Wellington Senter
Analista sênior
+55-21-4503-2606
Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 – sala 401 B – Centro
Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundária
Paula Martins
Diretora
+55-11-4504-2205

Presidente do comitê de rating
Ricardo Carvalho
Diretor sênior
+55-21-4503-2627

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

Resumo dos Ajustes às Demonstrações Financeiras
- A receita de construção e o custo de construção não foram considerados no Demonstrativo de Resultado do Exercício nos períodos analisados.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Celesc.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 3 de maio de 2018.

Histórico dos Ratings:

Celesc

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de fevereiro de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de dezembro de 2017.

Celesc G

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de fevereiro de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de dezembro de 2017.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com.br'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (Vigente de 7 de agosto de 2017 a 23 de março de 2018);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (7 de março de 2017).

Outra Metodologia Relevante:

- Recovery Ratings and Notching Criteria for Non-financial Corporate Issuers (16 de junho de 2017).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2017 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas,

avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá

ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

RIO DE JANEIRO

Praça XV de Novembro, 20 sala 401B—CEP 20010-010- Centro- Rio de Janeiro – RJ – Brasil – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – CEP 01418-100– São Paulo – SP – Brasil – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601